

УДК 339.7-026.16

Гурба О.О.*

МІЖНАРОДНЕ ІНФІКУВАННЯ ЯК СПОСІБ ПОШИРЕННЯ ФІНАНСОВОЇ НЕСТАБІЛЬНОСТІ

Анотація. У статті розглядається термін «міжнародне інфікування» у сучасній економічній науці та вивчаються основні канали розповсюдження фінансової нестабільності. Автором проаналізовано сучасний економічний стан України та визначено вразливі місця фінансової системи держави.

Ключові слова: міжнародне інфікування, фінансова нестабільність, торговий канал, фінансовий канал, криза, фінансова стабільність.

Annotation. In this article the term «international contagion» is considered in the modern economic science. Also the main distribution channels of financial instability are examined. The author analyzed the current economic situation in Ukraine and identified the vulnerabilities of the financial system of the country.

Key words: international contagion, financial instability, trade contagion, financial contagion, crisis, financial stability.

Аннотация. В статье рассматривается термин «международное инфицирование» в современной экономической науке и изучаются основные каналы распространения финансовой нестабильности. Автором проанализировано современное экономическое состояние Украины и определены уязвимые места финансовой системы государства.

Ключевые слова: международное инфицирование, финансовая нестабильность, торговый канал, финансовый канал, кризис, финансовая стабильность.

Постановка проблеми. Сучасні тенденції глобалізаційних процесів показали, що країни стають все більше взаємозалежними між собою. Останнім часом надзвичайно ускладнилась архітектура глобального фінансового ринку, що підвищує ризики розповсюдження нестабільності між різними країнами світу та ймовірність розвитку загроз для економічної безпеки конкретної держави. На даний момент фінансова нестабільність однієї країни може викликати кризові явища в іншій державі через торговий, фінансовий чи інформаційний канали.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Феномен міжнародного інфікування в економічній науці порівняно нове та малодосліджене поняття. Саме тому теоретичні та практичні дослідження з даної тематики неглибокі. Тим не менш, на сьогодні деякі праці вітчизняних та зарубіжних фахівців заслуговують на увагу, серед яких особливе місце посідають роботи Е. Т. Гурвич, Грасіела Камінськи, С. Р. Моїсеєва, А. Г. Пиліна, І. В. Прилепського, Кармена Рейнхарда та ін.

* аспірант кафедри міжнародної економіки Державного вищого навчального закладу «Українська академія банківської справи Національного банку України».

Науковий керівник: професор Макаренко М.І.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. Ураховуючи той факт, що термін «міжнародне інфікування» вивчається поки що на теоретичному рівні, недостатньо дослідженими є питання практичної реалізації цього явища на конкретних державах. Особливо це стосується української економіки.

Формулювання цілей статті. Метою даної статті є вивчення впливу основних каналів інфікування економіки України та визначення факторів, які перешкоджають забезпеченню фінансової стабільності. Для реалізації даної мети було поставлено такі завдання:

1. на теоретичному рівні вивчити поняття «міжнародне інфікування» та вплив основних каналів розповсюдження нестабільності (торговий та фінансовий канали);
2. проаналізувати економічний стан України, виходячи з потенційних загроз розповсюдження кризи через торгові та фінансові канали;
3. розкрити основні фактори, які перешкоджають забезпеченню фінансової стабільності на українському ринку.

Поняття «інфекція» широко використовується в життєдіяльності людини. Сучасний тлумачний словник української мови трактує даний термін як зараження, проникнення хвороботворних мікробів в організм [7, с. 42]. Поняття «інфекція» походить від латинського *infectio* та означає «зараження». У свою чергу науковці пояснюють цю дефініцію як сукупність біологічних процесів, які виникають, а з часом розвиваються, в організмі живої істоти при потраплянні до нього різних патогенних мікробів. Однак останнім часом поняття «інфекція» почало активно використовуватися поза межами медичної термінології.

В економічній науці термін «інфекція» або «вірус» (англ. *contagion*) з'явився відносно недавно, у другій половині 1990-х років. Так як дана категорія є новою та малодослідженою ні вітчизняні, ні зарубіжні фахівці поки що не дійшли до консенсусу щодо того, яким чином трактувати поняття. У загальному випадку під інфікуванням розуміють міжнародний процес розповсюдження коливань економічних змін, що виражаються через одночасну зміну котирувань цінних паперів, валютних курсів, потоків капіталу та спреду за борговими зобов'язаннями. Поняття «інфекції» пов'язують найчастіше з передачею економічного шоку між країнами [4, с. 11].

Хоча терміни «інфекція» та «інфікування» частіше використовуються в медицині, однак, на нашу думку, доцільно було б порівняти економічний кругообіг з кругообігом крові в живому організмі. Відсутність зараження патогенними мікробами відповідає ситуації повної стабільності в економіці держави. Однак, як і в медицині, даний баланс може порушуватися під дією тих чи інших факторів. Якщо в медицині інфекцію викликають мікроорганізми, ослаблений імунітет тощо, то в економіці цю роль виконує абсорбція грошової маси, тобто виведення зайвої інфляційної маси з обігу, токсичні (проблемні) активи банків і т.д. Крім того, інфекція в економічному житті, як і в медицині, може передаватися через різні шляхи (канали). На сьогодні розрізняють 4 канали передачі інфекції (рис. 1).

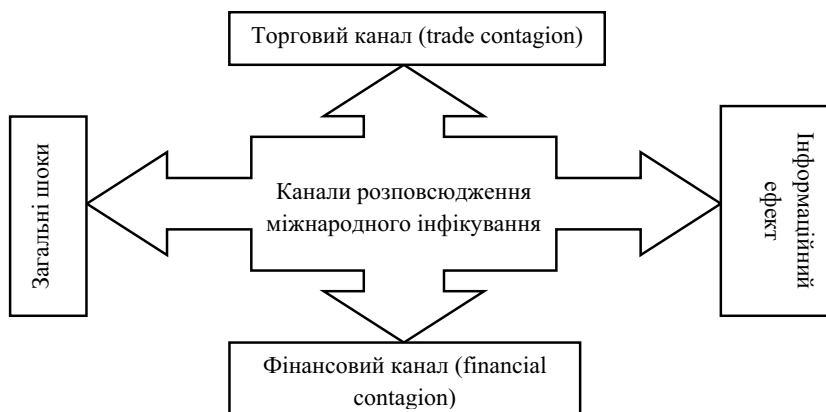


Рис. 1 Канали розповсюдження міжнародного інфікування [4, с. 12]

шолової маси, тобто виведення зайвої інфляційної маси з обігу, токсичні (проблемні) активи банків і т.д. Крім того, інфекція в економічному житті, як і в медицині, може передаватися через різні шляхи (канали). На сьогодні розрізняють 4 канали передачі інфекції (рис. 1).

Інформаційний ефект спрацьовує через діяльність спекулянтів, які націлені скористатися невизначеністю на ринку та підняти штучно ціни на деякі активи. Інвестори в результаті змушені продавати частину активів та збільшувати резервну позицію. Доки переглядаються основні макроекономічні показники, спрацьовує функція обачності в інвесторів, які намагаються переливати свій капітал у більш стабільні держави. Нерідко інформаційний ефект слугує каталізатором розповсюдження нестабільності. Підтвердженням даної гіпотези слугує ситуація в Україні в IV кварталі 2008 року, коли за період кризи із самої банківської системи було вилучено гривневих депозитів на суму близько 25 млрд. грн. та валютних – майже на 1 млрд. дол. США [3]. Аналогічно високі втрати були банківської системи Кіпру, коли у II кварталі 2013 року офшорна гавань піддалася кризі. Невпевненість у збереженні своїх фінансових ресурсів та неспокійний настрій на ринку ще більше прискорили вилученню коштів з банківської системи за максимально короткий термін.

Розглядаючи загальні шоки як один із каналів міжнародного інфікування, варто вивчати будь-які глобальні зрушення в економіках провідних країн світу. Наприклад, непередбачуване падіння цін на експортні товари, ріст процентних ставок на ринках головних нетто-кредиторів можуть повністю підірвати конкурентоздатність внутрішніх фірм та їх обслуговування зовнішніх боргів [4, с. 13].

Однак, більшість криз передається через торговий та фінансовий канал. У результаті досліджень, проведеними американськими вченими, спеціалістами Національного бюро економічних досліджень США К. Рейнхарда та Г. Камінські, фінансовий канал має більший вплив і, відповідно, значення для економік країн, що розвиваються, порівняно із каналом міжнародної торгівлі. Для економічно розвинутих країн навпаки: торгівельні зв'язки відіграють набагато важливішу роль, ніж фінансові. Для попередження розповсюдження кризових явищ з 1 країни на інші проблемою стає неможливість відстеження фінансових зв'язків. Якщо торгівельна діяльність країни відображається всіма державами в їх платіжному балансі, а саме у рахунку поточних операцій, то міжнародну статистику по рахунку руху капіталу та операцій з фінансовими інструментами платіжного балансу ведуть не всі країни світу.

Щодо торгового каналу, то криза у великого торгівельного партнера призводить до падіння цін на активи на внутрішньому ринку, спекулятивної атаки на валютний курс та вплив капіталу. Інвестори, бажаючи зберегти власні кошти та диверсифікувати свої ризики, переміщують власний капітал у країни, в яких зберігається фінансова стабільність та мінімальна ймовірність розповсюдження кризових явищ зі сторони інших країн [4, с. 14].

У результаті переходу нестабільності від одного торгового партнера до іншого спостерігається об'ємний шок (тобто, зміна об'єму внутрішнього попиту на товари у натуральному вираженні) та ціновий шок (зміна цін на імпорту та/чи експорту продукцію).

Тим не менш, для України ситуація залишається досить складною у зв'язку з особливістю зовнішньої торгівлі держави, одночасною орієнтацією на європейський та російський напрямки розвитку економіки. Підтвердженням цього є і вплив на національну економіку кризи 1997-1998рр., яка була в Росії, та світової фінансової кризи, яка перейшла до України з європейських просторів. Так, для України згідно із розподіленням зовнішньої торгівлі між країнами найбільш ризиковим є криза в країнах СНД та ЄС. Зокрема, згідно із даними Державного комітету статистики України на 01.01.2013р. на країни СНД більше 30%, а на ЄС припадає близько 29,2%. При чому найбільш важливо утримання стабільності в Росії, Німеччині, Польщі, Італії та Великобританії [1].

За даними НБУ, в Україні, починаючи з IV кварталу 2005р., все ще зберігається від'ємне сальдо рахунку поточних операцій (рис. 2). Рахунок операцій з капіталом та фінансових операцій, починаючи з II кварталу 2007 року, не зміг перекрити дефіцит рахунку поточних операцій. До кінця 2008 року відбувалося активне кредитування реального сектору, зростали ціни на продукцію експортно-орієнтованих галузей, а вже на сьогодні економіка відновлюється повільними темпами. Крім того, негативним у цьому процесі відновлення є те, що воно відбувається нестабільно, а відповідно досить важко спрогнозувати той момент, коли українська економіка почне зростати.

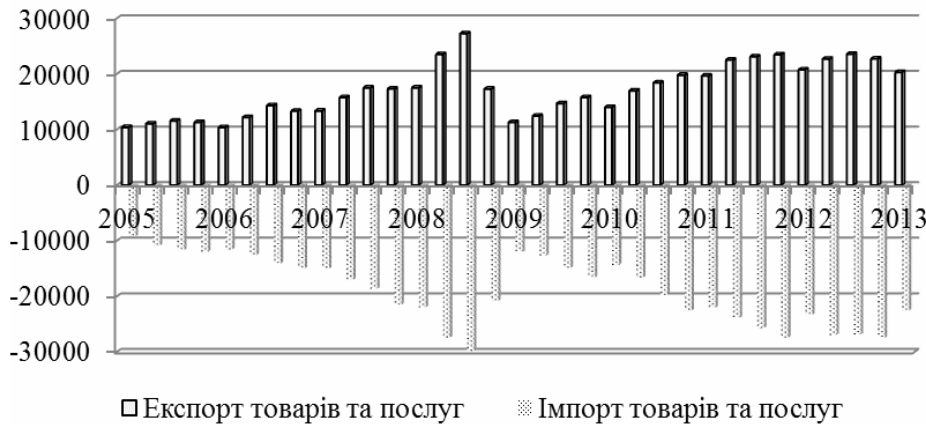


Рис. 2 Експорт та імпорт товарів і послуг України, І кв. 2005-І кв. 2013рр.
Джерело: складено на основі даних Національного банку України, [2]

Негативним фактором виступає і нестабільність на основних та потенційних ринках збуту продукції українського виробництва. Так, висока ймовірність настання війни у Сирії, протистояння в Єгипті призводить до невизначеності на ринку та спекулятивних дій зі сторони трейдерів на українську експортну продукцію. Крім того, «торгові» війни з Росією, зміни в національному законодавстві щодо введення нових зборів та податків, використання фінансових вексельних зобов'язань для відшкодування ПДВ українським підприємствам негативно позначаються на зовнішній торгівлі України.

Щодо фінансового каналу (суть якого полягає в скороченні доступності кредитування), то тут варто враховувати загальний розмір скорочення транскордонних потоків капіталу, екзогенні характеристики фінансової системи тощо. Безперечно, на нашу думку, найбільш важливим є процес дослідження та аналізу ситуації щодо розміру зовнішнього боргу, золотовалютних резервів, стану фондового ринку, чистої інвестиційної позиції тощо [4, с. 13]. Ситуація останніх років показує суттєве збільшення зовнішнього боргу, у тому числі за рахунок стабілізаційних кредитів МВФ, які лише пролонгують боргове навантаження, а також критичне зменшення золотовалютних резервів. Щодо останніх, то станом на 01.08.2013 р. розмір офіційних резервних активів знаходився на рівні 22 719,90 млн.

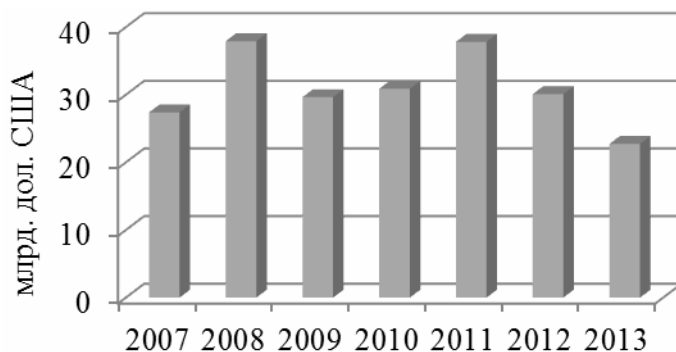


Рис. 3 Динаміка офіційних резервних активів, станом на 01 серпня 2007-2013рр.

Джерело: складено на основі даних Національного банку України, [2]

дол. США [2]. Проаналізувавши рівень офіційних резервів на аналогічний період попередніх років, прослідковується негативна тенденція до їх зниження (рис. 3). Частина цих резервів використовується для підтримання фінансової стабільності України. Однак такі методи забезпечення фінансової стабільності можуть бути ефективні лише у короткостроковий період, що у подальшому ще більше погіршить економічну ситуацію країни.

Таким чином, показники української економіки свідчать про те, що забезпечення фінансової стабільності має бути одним із пріоритетних завдань для центрального банку країни. На сьогодні фінансова стабільність підтримується штучно за допомогою нормативно-правової бази (уведення додаткових зборів та платежів, уживання фінансових казначейських векселів для відшкодування ПДВ вітчизняним підприємствам тощо), використання золотовалютних резервів та фінансової допомоги зі сторони міжнародних організацій (у першу чергу МВФ).

Вітчизняні та зарубіжні фахівці у своїх роботах намагалися спрогнозувати можливий розвиток економіки України та інших країн СНД. Так, Центр макроекономічних досліджень Сбербанку Росії у II половині 2013р., вивчивши ситуацію в країні, опублікував власний прогноз щодо ймовірності поширення кризових явищ. Для української економіки вона становить на сьогодні 82% і до кінця 2014р. підвищується до 96% [5]. На нашу думку, дані цифри є дещо завищеними, адже він стосується виключно тієї ситуації, коли працюють лише ринкові закони. Ситуація в Україні дещо інша.

В Україні, як і в більшості країн СНД, серед інших факторів та впливів світової економіки через різні канали, є декілька проблем, які перешкоджають забезпеченню фінансової стабільності:

1. слабка конкурентоздатність не сировинних секторів економіки та висока залежність від імпортованих товарів;
2. проблема «моноекспорту», тобто низький рівень диверсифікації економіки та обмежена кількість експортно-орієнтованих галузей, які ще не встигли вийти із кризи ні на національному, ні на світовому рівнях (низький попит на продукцію, низькі ціни порівняно з докризовим рівнем тощо);
3. недостатній розвиток ринкових інститутів, а також висока залежність від іноземних кредитів (у першу чергу від траншів МВФ, допомоги групи Світового банку тощо) [6, с. 2].

Крім того, на нашу думку, до даного переліку слід додати високий рівень впливу політичного фактору на економіку, у результаті чого часто ринкові механізми не діють.

Висновки. Отже, термін «міжнародне інфікування» набув поширення в економічній науці наприкінці ХХ століття та означає передачу економічного шоку від однієї держави до інших. Серед основних каналів передачі кризових явищ особливу увагу заслуговує торговий та фінансовий канал. Українська економіка останнім часом втрачає той рівень стабільності, на який почала виходити після гострої фази світової фінансової кризи. Фіксований валютний курс, критичне зменшення золотовалютних резервів, від'ємне сальдо рахунку поточних операцій тощо негативно впливатимуть на забезпечення фінансової стабільності держави. Крім того, через торговий та фінансовий канали зі сторони різних країн світу українська економіка схильна до ураження кризовими явищами.

Список використаних джерел

1. Офіційна Інтернет-сторінка Державного комітету статистики України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
2. Офіційна Інтернет-сторінка Національного банку України [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>
3. Депозиты, кредиты, кризис... С чего началось и чем закончится... [Электронный ресурс]. – Режим доступу: <http://news.finance.ua/ru/~2/0/all/2010/04/25/194874>

4. Моисеев, С. Р. Международное распространение кризиса / С. Р. Моисеев // Финансовый менеджмент. – 2002. – №3. – С. 11-16.
5. Оценка ЦМИ вероятности валютного кризиса в Республике Беларусь, Казахстане и Украине [Электронный ресурс]. – 2013. – Режим доступа:http://www.sberbank.ru/common/img/uploaded/analytics/2013/macro_03092013.pdf
6. Пылин, А. Г. Особенности экономического развития стран СНГ в контексте их устойчивости к внешним шокам [Текст] : автореферат на соиск. наук. степ. к. э. н. : спец. 08.00.14 – мировая экономика / Артем Геннадиевич Пылин ; Центр постсоветских исследований Федерального государственного бюджетного учреждения науки Институт экономики РАН. - Москва, 2012. – С. 29.
7. Словник української мови: в 11 т. / [ред. колег. І. К. Білодід (голова) та ін.]. – К.: Наукова думка, 1970 – 1980. – Т. 1: І – М [ред. А. А. Бурячок, П. Й. Горещький, П. П. Доценко]. – К.: Наукова думка, 1970. – С. 799.